

## オプション倶楽部 TV

### 2024年12月「政治経済イベント分析」補足 Q&A

11月の日経平均は10月に形成した38000~40000円台のレンジを“フラフラ”と推移しました。前回、収束期（4~6月）から拡散期（7~9月）に移ったときには、1万円を超える壮大な「行って来い」となっています。今回はどうなるでしょうか？そして、そのきっかけは政治経済イベント（「ミスター予測不能」のトランプ氏を含む）かもしれません。注目点を確認しておきましょう。

#### <資料 P2>

—11月の日経平均は38000~40000円レンジでの比較的狭い動きとなりました。米国株の高値更新（トランプラリー）や米ドル円の上昇（円安）にもかかわらず“横ばい”となったのは、なぜだと思いますか？

これまでの日経平均の上昇は、円安による輸出企業の利益のかさ上げ部分が大きかったことが寄与していると考えています。このようななか、実体としての企業業績が悪くなり、円安にも限界があると考えられてきたことで、円安に対する株高の感応度は下がっていると考えています。

—ただ、11月の日経VI（ボラティリティ指数）は30近くから20近くまで低下傾向にあるとはいえ、大きくブレた印象があります。レンジながらチョッピー（不安定）な展開だったのでしょうか？

いったん日経VIは下がったものの低位安定を期待できるような状態では、なかったからでしょう。

—こうした相場は、保守的な証拠金管理を旨とする売坊流の日経225CALL売り戦略にとっては理想的な展開だったのではないのでしょうか？

レンジ相場でIVが下がる展開は理想的な状況です。それがどのような時に起きやすいのか、OPの本質を含めてお伝えするのが、私が主宰している通信講座の目的のひとつです。

——ドル円相場が11月半ばから反落しています（円高になりました）。これは、なぜだと思えますか？

日銀の利上げ期待と米国の利下げ期待による金利差縮小を反映しているのだと考えています。

——日経平均のボリンジャーバンドを掲載したのは、なぜでしょうか？

ボリンジャーで相場が収束期にあるか拡散期にあるかをみています。次は拡散期ですので、どちらかにトレンドが出ると、長続きする可能性が高い状態です。

——教科書的には相場がボリンジャーバンドの2σラインに沿って動く「バンドウォーク」を始めたらトレンド発生といわれていますが、先生は、どのようにみていますか？

基本的には同じ見方をしています。さらに通信講座の週次レポートでお伝えしている売坊オリジナルのマグマ指数で、そのタイミングを事前に予測しようとしています。

#### <資料 P3>

——12月6日に米国で雇用統計が発表されます。先生は、どのような点に注目していますか？

強含みの数字が出るかどうかポイントでしょう。

——12月11日に米国で消費者物価指数（CPI）が発表されます。先生は、どのような点に注目していますか？

どれだけ反発するかをみています。また、クリーブランド連銀から発表される12月分の予想にも注目しています。

——12月19日に日銀金融政策決定会合の発表があります。日経新聞で11月30日に報じられた植田総裁インタビュー記事では「経済データが想定どおりに推移しており、追加利

**上げのタイミングが近づいている」とはいえ「国内賃金と米国経済の動向を見極めたい」といった趣旨の発言がありました。先生は、どのような点に注目されていますか？**

ドル円の水準に注目しています。140 円台での利上げとなると、再度株価の暴落を招くかもしれないからです。

**——もし、日銀が 12 月に 0.25%利上げして政策金利が 0.50%となった場合、日経平均とドル円に、どのような影響が考えられるでしょうか？**

ドル円は“出尽くし”となる可能性があります。140 円半ばでの円高となると、日経平均は、かなり下げるかもしれません。1 円の円高で 700 円程度の下げとなる可能性もあります。

**——年末年始は人によっては 28 日から 9 連休だそうです。1 月 3 日に先物・OP の祝日取引があるとはいえ、荒れるのを恐れて 12 月 28 日にかけて現物・先物の玉整理が起り得るでしょうか？**

12 月限 SQ 後は、ご指摘のとおり、年始まで流動性が下がるかもしれません。ただし、OP の買い意欲は高まりますので、日経 VI は上昇する可能性も考えています。

#### **<資料 P4>**

**——12 月 13 日は日経 225 ラージ先物も期近が満期となるメジャーSQ です。ここで JPX (日本取引所) 市場での裁定取引の現物買い残・売り残を掲載したのは、なぜでしょうか？**

裁定買い残が徐々に増えている状況です。場合によっては一乱があるかもしれません。

**——裁定取引 (現物買い—先物売り) の現物買い残が 2 兆円近くあり、これがいくらか解消されるようだと日経平均が一段安となり得るといえることでしょうか？**

ご指摘のとおり、下に仕掛ける可能性がある状況です。

——信用倍率（信用買い残÷信用売り残）を掲載したのは、なぜでしょうか？

信用買い残が多いということは、将来の売り需要ですので、投げ売りを誘う仕掛けがあるかもしれません。

——信用倍率が6倍を超えている状態が1年近く続いているのに対して、日経平均が天井圏を横ばいに推移しているの、買い方が息切れしてくる可能性があるのでしょうか？

ご指摘のとおりです。このまま38000円程度で年末を迎えれば、2025年は2024年高値の42224円を抜けない可能性もありそうです。

——信用買い残・売り残を掲載したのは、なぜでしょうか？

信用倍率だけでなく、その金額をみるためです。

——信用売り残が急減しているのは、なぜだと思いますか？

年末にかけての調整かもしれません。税金対策もあるでしょう。

<資料 P5>

——12月18日のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、どのような点に注目していますか？

政策金利（FFレート）の引き下げがあるかに注目しています。

——FRB（米連邦準備理事会）が現在、4.50～4.75%のFFレートをFEDウォッチの市場予測どおり0.25%引き下げた場合、米国株とドル円と日経平均に、どのような影響が考えられるでしょうか？

円高、日本株安、米国株高が基本的反応でしょう。ただし、すでに織り込み済みとなっていれば、反対の反応となる可能性もあります。直前の水準がどこにあるかによって、変わって

くるでしょう。

——2025年12月FOMCでのFFレート予想を赤枠で囲ったのは、なぜでしょうか？

2025年12月のFFレートが、かなり低下すると予想していますが、その予想もかなり広範囲となっており、不透明感が強まっている状況です。

——市場の楽観的な予測が上方修正されていった場合、米国株に、どのような影響が考えられるでしょうか？

どこまで上昇するかですが、ネガティブな反応は、それほどないかもしれません。ただし、FRBの『ドットチャート』予想値よりも上昇してくると、ネガティブな影響となるでしょう。

#### <資料 P6>

——最近のバイデン大統領ですが、ウクライナへの軍事支援や息子さんへの恩赦と、レームダックどころか、トランプ氏のお株を奪う“なりふり構わぬ”政権運営をしているようにみえます。これで米国資産への信用が失われないのは、なぜでしょうか？

まだ顕著に表れていませんが、米ドル指数は弱含みの展開となっています。



——先生が1月20日の米大統領就任式を標石（マイルストーン）に設定しているのは、なぜでしょうか？

1月20日の米大統領就任式まで何が起こってもおかしくないというリスクがあるからで

す。第3次世界大戦が始まる可能性さえ否定しません。

## ——日本の政局がグレイ・リノとなるのは、なぜでしょうか？

衆議院で内閣不信任案が可決されることもあり得ると考えているからです。なお、トランプ次期大統領は石破内閣をまだ交渉相手と考えていないかもしれません。

### 【免責事項】

本テキストの図表・数値などは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性・信頼性・完全性を保証するものではありません。

本テキストに掲載された情報・図表・資料は、あくまで情報提供を目的としたものです。証券など金融商品の売り買いを提案・勧誘するためのものとして、また証券など金融商品について助言・推奨するものとして、利用・解釈しないでください。

本テキストは一般向けに編集されています。特定の投資目的・特定の投資環境・特定の投資家を一切考慮していません。事前に専門家の適切な助言を受けるべきですし、最終的な投資判断は、個々人が個々の状況を考慮して、自らの責任で下すようにしてください。

本テキストに基づく行為の結果、発生した障害・損失などについて筆者およびパンローリング社は一切の責任を負いません。

本テキストに記載された URL などは予告なく変更される場合があります。

本テキストに記載されている会社名・製品名は、それぞれ各社の商標および登録商標です。